CASH

Suplemento económico de
Página/12
Domingo 13 de agosto de 1995 Año 6 - N° 276

INFORME ESPECIAL

MENU DE CREDITOS: hipotecarios, prendarios, personales, pymes, grandes empresas y descubierto con y sin acuerdo de 13 bancos líderes. Tasas y plazos

- Los bancos tienen dinero para prestar pero no se animan
- Empresas e individuos tienen miedo de pedir un crédito debido al horizonte económico incierto
- Las tasas para las pymes se ubican del 15 al 28 por ciento anual en dólares
- Pero el descubierto, que es el mecanismo de financiación usual de las pymes, trepa del 35 al 95 por ciento anual
- Durante la crisis financiera, el total de préstamos del sistema se redujo en 2400 millones
- La mora representa el 21,9 por ciento de la cartera total, unos 16.500 millones
- La situación en las provincias
- Ranking de bancos por préstamos

A CUENTAGOTAS



MENU PARA TODOS LOS GUSTOS

–encuesta de tasas nominal anual para créditos–

BANCO	tasa	PERSONALES plazos 12m.	24m.	HIPOTECARIOS plazos 5 años	10 años	PRENDARIOS plazos 12m.	24m.
Río	u$s fija	21%	24%	18%	20%	18%	19%
	$ variable	24%	24%	(variable)		–	–
Francés	u$s fija	21%	23%	18,5%	19,0%	20%	21%
	$ variable	30%	30%	–	–	–	–
Deustsche	u$s fija	20%	21%	17,75%	–	19%	20%
	$ variable	30%	30%	30,00%	–	30%	30%
ABN AMRO	u$s fija	18%	18%	16%	16%	18%	20%
	$ fija	24%	–	–	–	–	–
Credicoop	u$s fija	–	22%	22%	–	–	20%
Quilmes	u$s fija	22%	24%	19%	19%	21%	22%
	$ variable	30%	30%	–	–	–	–
Citibank	u$s fija	24%	24%	18,9%	19,5%	18,5%	19,5%
	$ variable	35%	35%	–	–	–	–
BNL	u$s variable	–	20%	15,5%	15,5%	19,5%	22,0%
	$ variable	–	25%	20,9%	20,9%	(fija)	
Galicia	u$s fija	21%	25%	20,0%	15,75%	20%	21,0%
Crédito Arg.	u$s variable	no tiene líneas activas				16,4%	16,5%
Mayo	u$s fija	–	24%	18%	–	–	20%
	$ variable	–	36%	–	–	–	–
Prov. Bs. As.	u$s variable	–	19,5%	no tiene		–	19,5%
	$ variable	–	36,5%	líneas activas		–	–
Boston	u$s fija	25%	25%	18%	18%	19%	20%
	$ variable	30%	30%	–	–	–	–

Nota: Para definir el costo efectivo total se deben incluir los gastos asociados a cada línea de crédito, que dependen de las condiciones que fija para cada banco.
Para préstamos personales: gastos de verificación patrimonial y administración y seguro de vida.
Para préstamos hipotecarios: gastos de escribano, impuestos, tasación, hipoteca y seguros de vida e incendio. Algunas entidades cobran además comisión. La mayoría de los bancos se reserva el derecho de alterar la tasa, que inicialmente es fija, ante acontecimientos imprevistos.
Para préstamos prendarios: gastos de administración y seguros de vida e incendio.
Fuente: Información proporcionada por los propios bancos.

(Por Alfredo Zaiat) Una empresa que necesita recurrir al descubierto de cuenta corriente para financiar su negocio está pagando del 3 al 8 por ciento *mensual*, lo que equivale a la exorbitante tasa del 35 al 95 por ciento *anual*. Alguien que aspira a comprar un departamento mediante un crédito hipotecario tiene que contabilizar un costo del 16 al 21 por ciento anual, que trepa fácilmente al 20 y al 25 por ciento cuando se suman los gastos asociados (comisiones, escritura, tasación, seguros e impuestos). Las elevadísimas tasas de esos créditos, como de cualquier otra línea (ver cuadros del relevamiento realizado por CASH entre 13 bancos líderes), desalientan a los potenciales tomadores. Además, muchos trabajadores y empresas no se animan a contraer una obligación bancaria porque el índice record de desocupación y la recesión los atemorizó debido a que no están seguros de contar con los ingresos futuros necesarios para cancelar ese compromiso. Por otro lado, los bancos líderes tienen ganas de asumir una política crediticia más agresiva debido a que sus cajas están desbordantes de dinero. Pero están paralizados: la morosidad de su actual cartera de préstamos no ha dejado de crecer en los últimos meses. Con este panorama, el crédito sigue con la rueda trabada, lo que postergaría la salida de la recesión a trimestres más lejanos que el de la primavera.

Los bancos grandes y los que cumplieron con sus clientes durante la crisis son los que se están beneficiando del retorno de los depósitos. Hace poco esos mismos bancos se desesperaban por retener a los ahorristas, mientras que ahora no saben qué hacer con los fondos excedentes. La turbulencia financiera que se inició a fines del año pasado produjo un reacomodamiento del sistema que dejó a regiones, sectores y empresas fuera del circuito crediticio. Esto ha sido así debido a que el dinero fugado no regresó a los mismos bancos, sino que se dirigió hacía los líderes y a un selecto lote de pequeños y medianos. Y estas entidades no saben o no tienen interés de atender a esos clientes que antes del efecto tequila acudían a la ventanilla de los bancos que quedaron marginados.

"Antes de la crisis existían nichos de mercado que eran atendidos por bancos mayoristas, regionales y cooperativos, negocios que ahora están sin asistencia financiera", explicó Diana Mondino, directora de Risk Annalysis, agregando que "el problema en estos momentos es que los grandes todavía no saben cómo ingresar a ese segmento". Por su parte, José Rutman, economista del Estudio Broda, está seguro de que en los próximos meses se destrabará la rueda del crédito, ya que "para los bancos es insostenible en el tiempo la captación de fondos al 8-10 por ciento anual, para prestar ese dinero al Banco Central al 5,25 por ciento o colocarlo en el interbancario al 5 por ciento".

LAS PYMES SON LAS MAS CASTIGADAS

Pese a que fugaron del sistema depósitos en pesos y en dólares por 8000 millones, el total de préstamos descendió apenas 2300 millones (ver cuadro). Los bancos capearon el temporal con redescuentos y pases del Banco Central, con la red de seguridad del Banco Nación y la manejada por bancos privados y con la disminución de encajes. De todos modos, la crisis no afectó a todos por igual: impactó más fuerte en ciertas entidades cooperativas y regionales y, por ese motivo, la exigencia para la cancelación anticipada de créditos fue reclamada a las pequeñas y medianas empresas y comercios, unidades pro-

LOS TOP 30

–Ranking de bancos por préstamos, abril 1995 –

Posición	Banco	En miles de pesos
1	De la Nación Argentina	7.866.416
2	De la Pcia. de Bs. As.	4.981.251
3	De Galicia y Buenos Aires	3.063.078
4	Río de la Plata S.A.	3.027.808
5	Hipotecario Nacional	2.833.406
6	Citibank N.A.	2.028.031
7	The First Nat. Bank Boston	1.839.266
8	Francés del Río de la Plata S.A.	1.485.992
9	De Crédito Argentino S.A.	1.333.892
10	De la Pcia. de Córdoba	1.328.971
11	Roberts S.A.	1.274.349
12	De la Ciudad de Bs. As.	1.170.002
13	Nazionale del Lavoro S.A.	961.446
14	Deutsche Bank Argentina S.A.	913.450
15	Caja Nac. de Ahorro y Seg.	848.836
16	De Mendoza S.A.	809.248
17	Del Sud S.A.	797.323
18	Quilmes S.A.	742.229
19	Integrado Departamental	647.340
20	Social de Córdoba	577.045
21	Del Suquía S.A.	555.945
22	Credit Lyonnais Argentina S.A.	534.195
23	Shaw S.A.	529.838
24	De Santa Fe S.A.	475.930
25	Inver. y Com. Exterior S.A.	466.127
26	De Previsión Social S.A.	464.543
27	Credicoop Coop. Ltdo.	448.451
28	ABN Amro Bank N.V.	418.474
29	Sudameris	398.857
30	De La Pampa	376.915

Fuente: BCRA



EFECTOS DE LA CRISIS: MENOS CREDITOS Y MAS MORA

EVOLUCION DE LOS PRESTAMOS

–en millones–

	PESOS	DOLARES	TOTAL
Diciembre	22.117	34.642	56.759
Enero	21.378	35.065	56.443
Febrero	21.361	35.380	56.741
Marzo	21.378	34.400	55.778
Abril	21.694	34.386	56.080
Mayo	20.282	34.115	54.397

LA MOROSIDAD EN ASCENSO

–en millones de pesos–

	CARTERA TOTAL (1)	CARTERA IRREGULAR (2)	(1)/(2) –en %–
Diciembre	74.967	14.003	18,7
Enero	74.523	14.817	19,9
Febrero	75.606	14.932	19,8
Marzo	75.153	16.148	21,5
Abril	76.237	16.346	21,4
Mayo	75.206	16.493	21,9

Fuente: Risk Annalysis.

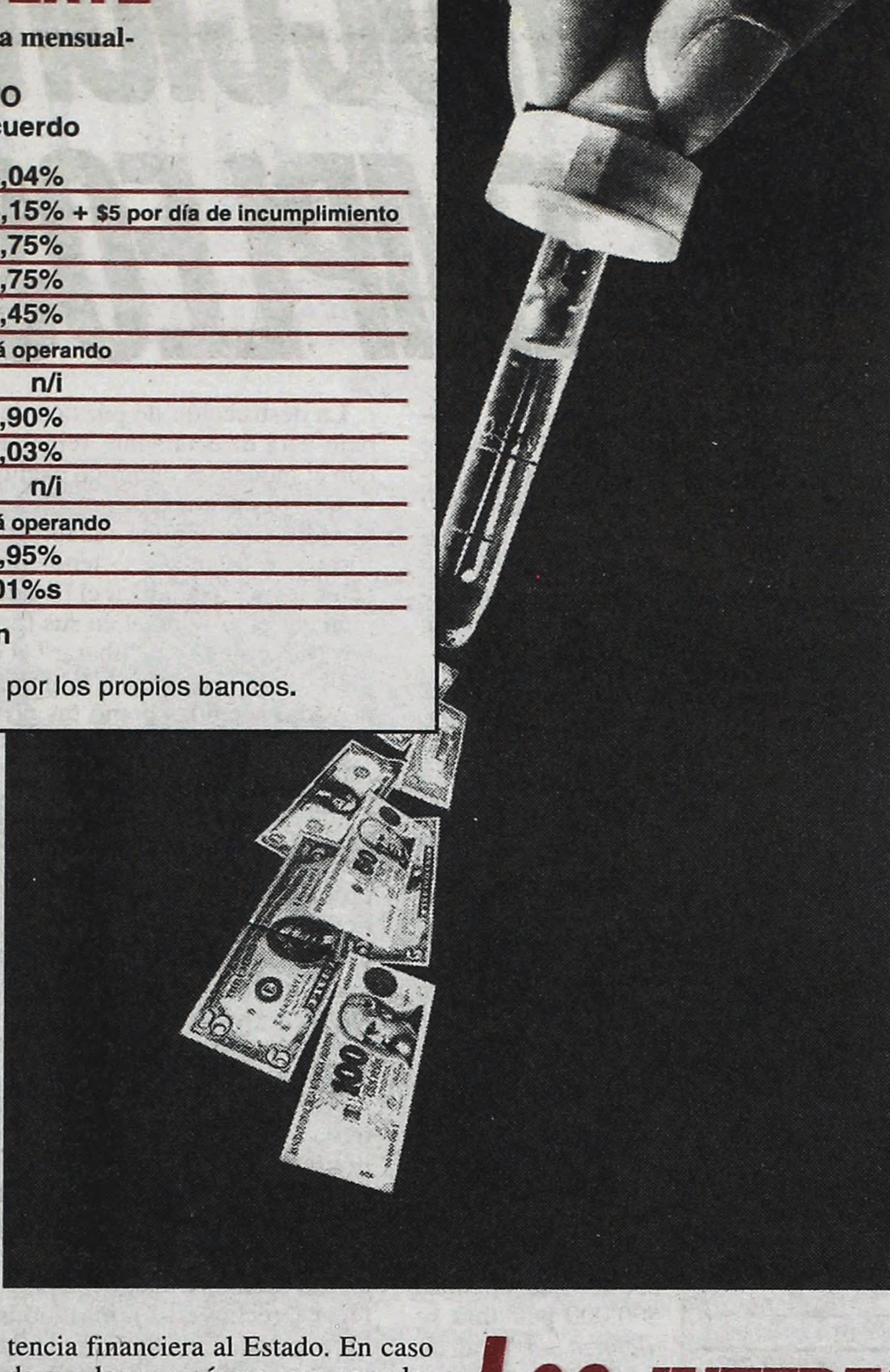
DE MUERTE

-tasa efectiva mensual-

BANCO	DESCUBIERTO c/acuerdo	DESCUBIERTO s/acuerdo
Río	3,04%	4,04%
Francés	6,15%	6,15% + $5 por día de incumplimiento
Deutsche	2,90%	3,75%
ABN AMRO	s/empresa	3,75%
Credicoop	4,51%	5,45%
Quilmes	3,30%	no está operando
Citibank	n/i	n/i
BNL	4,15%	5,90%
Galicia	3,30%	5,03%
Crédito Arg.	4,01%	n/i
Mayo	2,00%	no está operando
Prov. Bs. As.	2,60%	3,95%
Boston	5,34%	8,01%s

n/i: no quiere brindar información

Fuente: Información proporcionada por los propios bancos.



ductivas atendidas por aquellos bancos. Entonces, si bien la caída de los préstamos no tuvo la misma magnitud que la fuga de depósitos, la sensación térmica ha sido igual o más traumática que aquella debido a que muchos clientes quedaron fuera del circuito crediticio.

La cadena productiva se quedó así casi sin financiamiento, ya que por el momento las entidades que salieron fortalecidas de la crisis no se ocupan de atender a las pymes y a las economías regionales. El proceso denormalización será más lento que el deseado por Domingo Cavallo. Recién ahora, que se alejó el fantasma de una nueva fuga de depósitos, algunos bancos están pensando en abrir nuevas líneas y empezar otros negocios, que antes eran realizados por entidades medianas.

Al respecto, el Banco de Galicia compró la tarjeta de crédito Naranja -que opera en Córdoba– de usuarios de poder adquisitivo bajo y medio. También apostó fuerte para quedarse con 38 sucursales del suspendido Integrado Departamental. El Francés quiere armar un banco regional y, con ese objetivo, ofertó sin suerte por el Banco de Coronel Dorrego y aspira a quedarse con el Federal y/o el Comercial de Tandil. Por su parte, el Banco de Boston absorberá gran parte de los activos y pasivos del Integrado. "Existe una tendencia mundial a la constitución de bancas regionales, ya que, por ejemplo en Estados Unidos, fue la única que en los últimos 40 años no perdió dinero", señaló Mondino.

Varios economistas de la city están convencidos de que la actividad económica empezará a mejorar en el último trimestre del año, lo que pondría otra vez en marcha la rueda del crédito. "Los depósitos ya crecieron 4000 millones y seguirán aumentando en los próximos meses, mientras que por ahora el crédito no aparece", afirmó Rutman. "Ese desfasaje –añadió– no puede durar mucho más. Si bien los banqueros están con miedo por el aumento de la morosidad, es más fuerte el dolor de cabeza por el fabuloso excedente de fondos de sus cajas, dinero que si no lo aplican les generará pérdidas contables."

Al respecto, Rutman indicó que el lanzamiento de la nueva moratoria, instrumentada con pagarés de los deudores impositivos y previsionales que el fisco descontará en el sistema financiero, permitirá a los bancos canalizar sus excedentes. De este modo, las entidades no se deberán preocupar por la solvencia de la empresa, sino que sólo aumentarán su asistencia financiera al Estado. En caso de que los pagarés no sean cancelados, el garante será la DGI.

TASAS VOLADORAS

Las grandes empresas ya han retornado al mercado local e internacional de crédito mediante la emisión de documentos de deuda de corto plazo (Euro-commercial Paper) a tasas que oscilan entre el 9 y el 14 por ciento anual. Las pymes, en cambio, todavía no tienen acceso fluido al crédito. Y si consiguen alguna línea, ésta se instrumenta a una tasa elevada que las inhibe a asumirla. Por préstamos a 30 días, con garantía hipotecaria por la totalidad de la asistencia, la tasa oscila del 15 al 28 por ciento anual. Pero en la práctica, la mayoría de las pymes se financia con el descubierto, que con acuerdo se ubica del 2 al 6 por ciento mensual, y sin acuerdo trepa hasta el 8.

"La situación de las pymes es muy difícil, con sectores muy castigados, como el textil", afirmó José María Softa, gerente de créditos del Banco de Boston. De todos modos, el banquero aseguró que "la tendencia que se está verificando en estos momentos es al crecimiento en el otorgamiento de préstamos, aunque hay que destacar que partimos de una base muy baja". Además, sostuvo que "si bien es cierto que las tasas están altas, en el corto plazo empezarán a bajar", agregando que "existe una demanda contenida, que está esperando un descenso de la tasa para solicitar un préstamo".

Mientras, las empresas e individuos que quieren un crédito se inhiben ante las elevadas tasas. Además, las compañías no se animan a endeudarse por temor a una caída mayor de la actividad, en tanto que los trabajadores no saben si conservarán su puesto. A la vez, la recesión y el índice record de desocupación obligan a los banqueros a ser más cuidadosos en el momento de otorgar asistencia financiera, al tiempo que crece la morosidad de su actual cartera –a mayo, el incumplimiento ascendía a la friolera de16.493 millones–. Por el momento, entonces, el crédito es poco y caro, pese a que los bancos tienen sus cajas desbordantes de dinero.

PARA CHICAS Y GRANDES

-tasa nominal anual-

BANCO		PYME tasa	PYME plazo	GRANDES EMPRESAS tasa	GRANDES EMPRESAS plazo
Río	en $	23%-26%	30 días	9,5%	30días
	en u$s	17%	30 días	8,5%	30 días
Francés	en $	17%-22%	30 días	12%-15%	30 días
	en u$s	15%-20%	30 días	11%-13%	30 días
Deutsche	en $ variable	30%	6 meses	10,5%	30 días
	en u$s fija	22%	12 meses	9,5%	30 días
ABN AMBRO	en $	24%	30 días	11,0%	30 días
	en u$s	19%	30 días	9,5%	30 días
Credicoop	en u$s	–	–	24%	12 meses
Quilmes	en $	29%	30 días	19%	30 días
	en u$s	22%	30 días	13%	30 días
Citibank		n/i		n/i	
BNL	en $	23%-32%	30 días	10,25%	30 días
	en u$s	23%-28%	30 días	9,00%	30 días
Galicia	en $	25%-30%	30 días	–	–
	en u$s	16%-21%	30 días	10-13%	180 días
Crédito Arg.	en $	15%	15 días	6%	15 días
Mayo	en $	20%	90 días	12%	90 días
	en u$s	14%	90 días	8%	90 días
Prov. Bs. As.	en$	23,7%	180 días	23,7%	180 días
	en u$s	19,5%	180 días	19,5%	180 días
Boston	en $	26%	3 años	–	–
	en u$s	18,5%	3 años	11%	30 días

n/i: no quiere brindar información

Fuente: Información proporcionada por los propios bancos.

LOS INTERESES AHOGAN A LAS PYMES

*(Por Federico Poli y Miguel Peirano *)* Durante el Plan de Convertibilidad, las empresas industriales, que sufrieron el alargamiento de los plazos de cobro de sus ventas (es de destacar el efecto de las grandes cadenas de comercialización minorista) totalmente descalzados del pago de sus obligaciones fiscales y, en muchos casos, del pago a sus proveedores, necesitaron recurrir a un mayor endeudamiento financiero de corto plazo. Así, la carga de intereses se fue convirtiendo, con el correr del tiempo, en el rubro de costos más relevante para las empresas industriales. El costo del dinero que tomaron las empresas para financiar su capital de trabajo, durante toda la vigencia del Plan de Convertibilidad, no estuvo en línea con la estabilidad o deflación de precios que mostraron los sectores industriales.

La historia luego del denominado "efecto tequila", que implicó la caída de los depósitos bancarios y la fuga de capitales, con la consecuente caída del financiamiento, fue mucho más cruel con las golpeadas pymes. La desaparición abrupta del financiamiento significó el cierre de miles de establecimientos que ya no tenían rentabilidad y que vivían "tomando deuda para refinanciar deuda". En el primer semestre del presente año se verificaron más quiebras y concursos de empresas que durante los primeros cuatro años del Plan de Convertibilidad (91/94). La tasa de desempleo más alta de la historia argentina (triplica a la existente a comienzos del Plan) es fiel testigo del proceso descripto.

Todas las medidas tendientes a recuperar la liquidez de la economía son una parte importantísima e imprescindible del remedio que se debe recetar a la economía argentina para combatir el flagelo terrible de la desocupación que la azota y para evitar su potencial incremento.

** Economistas de la Unión Industrial Argentina. Las opiniones son a título personal*

POR LAS NUBES

–relevamiento de tasas realizado por la UIA entre empresarios y cámaras provinciales–

Buenos Aires
- Zárate: Descubierto, 4%-4,5% mensual.
- Cordón industrial de la provincia de Bs. As.: Descubierto, 3%-5% mensual; venta de cheques, promedio 2,7% mensual más gastos (0,7% mensual).

Existen severas dificultades para que las empresas obtengan créditos.

Capital Federal:
- Descubierto, bancos privados 2,5%-4,5% mensual, bancos oficiales 3%-4% mensual.
- Descuento de facturas de primera línea, del 30% al 70% mensual.

Córdoba:
- Los bancos cooperativos no otorgan nuevas líneas y cobran a sus deudores el 5,8% mensual.
- El Banco Nación no tiene líneas nuevas, y sólo realiza algunas renovaciones parciales a una tasa del 24% anual más una hipoteca sobre bienes de garantía.
- El Banco de Córdoba cobra un 4% en descubierto pero no hay acuerdo, con lo que el deudor paga finalmente un 6% mensual. No hay nuevos créditos.
- Facturas conformadas, como cesión de créditos, solo se efectúan en la capital a firmas de primer nivel, que pagan 2,5% mensual más comisión y gastos.

Santa Fe:
- Descubierto, 4%-8%. Los niveles máximos se observan en los bancos cooperativos.
- No existen líneas de créditos regulares para las empresas.

Catamarca:
- La única fuente de financiamiento es el descubierto a una tasa del 4% al 6% mensual.

Jujuy:
- Descubierto o venta de cheques a una tasa superior al 4% mensual.
- No existen líneas para las empresas en la provincia.

Tucumán:
- Para créditos, 3%-3,5% mensual.
- Para descubiertos, 5,25%-5,50% mensual.

HIPERDESEMPLEO

LA DESTRUCCION DE EMPLEOS

Más de la mitad de la población económicamente activa tiene problemas laborales. El autor de esta nota sostiene que para superar esa crisis "es necesario reconstruir un nuevo modelo autocentrado en el mercado interno".

LA SITUACION OCUPACIONAL EN LA ARGENTINA Y LA POBLACION DESOCUPADA Y SUBOCUPADA

MAYO DE 1995 - TOTAL NACIONAL

	SITUACION OCUPACIONAL	DESOCUPADOS Y SUBOCUPADOS
POBLACION TOTAL	34.200.000	
1. Inactivos	19.200.000	
2. Desempleo oculto	500.000	500.000
3. Población económicamente activa	14.500.000	
3.1 Desocupados	2.510.000	2.510.000
3.2 Ocupados	11.990.000	
3.2.1. Ocupados plenos	7.320.000	
3.2.2. Subocupados	4.670.000	
3.2.2.1 Visibles	1.460.000	1.460.000
3.2.2.2 Invisibles	3.210.000	3.210.000
Areas urbanas		
• Sector informal urbano	1.680.000	
• Servicio doméstico	930.000	
Areas rurales		
• Trabajadores rurales pobres	600.000	
Total población desocupada y subocupada		7.680.000

Fuente: PRIES-Cono Sur en base a INDEC y Ministerio de Trabajo.

(Por Miguel Alberto Sánchez)* En mayo de 1995 sobre una Población Económicamente Activa (PEA) potencial de 15.000.000 de personas (las 14.500.000 estimadas oficialmente, más unas 500.000 que figuran como desocupados ocultos), había 2.510.000 desocupados y 1.460.000 subocupados visibles en todo el país, es decir, un total de 3.970.000 personas entre desocupados y subocupados. Pero si además se suman los subocupados invisibles que alcanzan aproximadamente unas 3.210.000 personas (600.000 ocupados rurales pobres, más los 930.000 del servicio doméstico, más 1.680.000 del sector informal urbano), y los desocupados ocultos que son unas 500.000 personas *se alcanza un total de 7.680.000 personas desocupadas y subocupadas frente a 7.320.000 de ocupados plenos.*

La destrucción de puestos de trabajo está directamente relacionada con el modelo económico excluyente puesto en práctica por Menem y Cavallo. Este impone una serie de reformas estructurales, tendientes a achicar y a especializar el Estado nacional y el provincial en sus funciones "naturales" y a "liberar" el conjunto de la economía a la iniciativa privada. Medidas como las privatizaciones de empresas públicas y la reforma del Estado provocaron una pérdida importante de empleo público. Esto provocó desocupación y aumento del sector informal o cuentapropista caracterizado por la precariedad y por la poca calificación del trabajo. El mercado (principalmente las grandes empresas y grupos económicos –locales y extranjeros– más dinámicos) no pudo absorber a los expulsados del sector público.

Además, la apertura comercial externa aplicada sin gradualismo y sin políticas activas de reconversión provocó una importante pérdida de empleos en las PyMEs y en las grandes empresas. Fueron casi inexistentes las medidas selectivas para proteger y reconvertir ramas industriales expuestas a la apertura (calzado, textil, metalmecánica, etc.). Se sustituyó trabajo industrial local por trabajo realizado en el extranjero, con dumping y subsidios realizados por empresas trasnacionales o extranjeras provocando el cierre de numerosos establecimientos industriales locales. Al mismo tiempo, se produjo una importante centralización de capitales (proceso de fusiones y absorciones) sin acumulación de capital productivo, a favor de las grandes empresas –particularmente extranjeras–, provocando desempleo tecnológico por la incorporación de tecnología o desocupación por cambios en la organización del trabajo (trabajo flexible, equipos, etc.). Las inversiones de racionalización (reorganización de la producción) no fueron acompañadas por inversiones de capacidad (las destinadas a ampliar la capacidad productiva de las empresas) dada la insuficiente demanda interna y externa y por lo tanto hubo más destrucción que creación de empleos.

Para resolver el problema de la desocupación y de la subocupación es necesario reconstruir un nuevo modelo de desarrollo autocentrado basado en el mercado interno, en una distribución más justa del ingreso que permita pasar de los actuales niveles de participación de los trabaja-

PRESUPUESTO

MENOS NO SE PUEDE GASTAR

En las próximas semanas, Economía presentará el Presupuesto para 1996 con el mismo bajo nivel de gasto público de este año. Sin posibilidad de rediscutir la distribución de recursos, la alternativa de incrementar los fondos que maneja el gobierno central pasa por disminuir la evasión, que sólo por el IVA alcanzaría los 6500 millones de pesos anuales.

(Por Alejandro Morduchowicz)* En las próximas semanas, cuando se presente el proyecto del Presupuesto para la Administración Nacional de 1996, volverá a discutirse la dificultad de reducir el tamaño del sector público. Días pasados, aunque por otros motivos, el ahora súper-secretario Ricardo Gutiérrez adelantó esta situación al afirmar que el gasto público es inflexible a la baja.

Ya desde hace poco más de un año se ha venido advirtiendo este hecho; la estabilidad alrededor del nivel actual estaría señalando cuestiones estructurales que hacen que el piso actual sea difícil de bajar aún más. Esto no puede ser de otro modo si se considera su evolución durante los últimos lustros: de 1980 a esta parte, la privatización de empresas públicas, la menor carga de intereses de deudas en términos del PBI, la reducción de los gastos en defensa y la caída de la inversión pública representaron una disminución de los egresos públicos de cinco puntos del Producto. Las previsiones para este año señalaban **un nivel inferior al 15 por ciento del PBI para el gobierno nacional**.

Contrariamente a lo que podría pensarse, no hay una relación causal inversa ente el crecimiento de una economía y el estancamiento o caída de su gasto público. A título ilustrativo, el crecimiento de las erogaciones estatales en los últimos años en los Tigres Asiáticos ha sido superior al de sus economías. Por otra parte, si de comparaciones se trata, mencionaremos tan sólo algunos ejemplos de la participación del gasto estatal, siempre del nivel central, dentro del PBI: Estados Unidos, 25 por ciento; Alemania, 33 por ciento o países como Francia, Dinamarca, Suecia y Bélgica que, en todos los casos, superan el 40 por ciento. En cuanto a América latina, aunque esa participación es menor, gobiernos centrales como los de Chile, Brasil o Uruguay representan más del 20 por ciento del PBI.

Independientemente de las diferentes magnitudes entre esos países y el nuestro, el esquema de caja de la Convertibilidad impone la contención del gasto. Esto lleva a plantearnos, necesariamente, sobre los factores que inciden para que las erogaciones no puedan bajar aún más de su ya alicaído nivel actual. Sintéticamente, del 15 por ciento de la recaudación tributaria que le queda al gobierno central después de coparticipar impuestos a las provincias, etc., casi 12 puntos los tiene comprometidos en gastos en Personal, Intereses de Deudas, Transferencias Corrientes y de Capital y, la partida más importante, las prestaciones de Seguridad Social. El carácter inevitable de ese compromiso es lo que convierte a esos rubros en *inflexibles*. El resto, es decir, aquello sobre lo que el gobierno tiene más o menos margen de acción lo constituyen, básicamente, Bienes y Servicios no personales y la Inversión Pública. Claro está que esa libertad no es total ya que no se puede sostener el aparato estatal durante todo un año sin mantenimiento, reparaciones, útiles de oficina, etc.

Ahora bien, si: a) disminuir más el gasto público es casi imposible y, b) se descarta el endeudamiento por las dificultades legales y naturales para continuar expandiéndolo, sólo quedan dos caminos posibles para alcanzar el equilibrio presupuestario que exige la Convertibilidad. El primero, consiste en rediscutir la distribución de recursos entre el Estado nacional y los provinciales. Sin embargo, éste no parece ser ni probable ni políticamente plausible en el corto plazo: en principio, porque en la actualidad ya se detrae más de un 20 por ciento de lo que correspondería teóricamente por Coparticipación de Impuestos (entre otras cosas, principalmente, para financiar Seguridad Social). Además, no parece que la estrategia gubernamental sea la de abrir un nuevo frente antes de la discusión, más general, de la propia Ley de Coparticipación y, sobre todo, cuando la estrechez financiera provincial es significativa.

En segundo lugar, se tiene que el único camino factible sería el incremento de la recaudación tributaria. Este crecimiento, por su parte, se podría lograr por dos vías concurrentes. Una, la marca lo que en la literatura se denomina superávit presupuestario de pleno empleo y que no es otra cosa que el cálculo de la recaudación impositiva teórica que corresponde al nivel potencial de PBI o de pleno empleo. Si bien en las actuales circunstancias un aumento de la recaudación debido a este efecto es altamente improbable, por no decir imposible, es interesante señalar que una estimación por demás conservadora arroja que anualmente se estarían perdiendo por desempleo de recursos humanos más de $ 3000 millones de ingresos fiscales.

La otra vía es, naturalmente, la disminución de la evasión. Si bien durante el Plan de Convertibilidad la recaudación tributaria creció más de un 70 por ciento en moneda constante, las estimaciones indican que el margen de incremento todavía es significativo. Por ejemplo, consideremos el IVA: en 1990 se calculaba que su evasión era del 50 por ciento, en 1994 fue de alrededor del 25 por ciento. La magnitud de lo que este último porcentaje representa habla por sí sola: aproximadamente $ 6500 millones al año.

Como se podrá notar, por ambos conceptos se están desperdiciando casi $ 10.000 millones anuales. Su utilidad, además de permitir un manejo más holgado del gasto estatal, posibilitaría incrementar el nivel y calidad de las prestaciones públicas. Debemos recordar que, en economía, gastar de más puede ser un signo de ineficiencia, pero gastar menos de lo que se necesita es el camino más seguro a la ineficacia.

** Economista del Centro de Estudios Bonaerense.*



dores en el ingreso nacional (25 por ciento), a los niveles de los países centrales (50 a 60 por ciento) y en una gradual y progresiva apertura externa. Esto exige una serie de medidas diferenciadas por sector y por rama industrial con redefinición arancelaria y paraarancelaria en una articulación de políticas públicas y de iniciativas privadas, tendientes al crecimiento del ahorro interno, de la inversión, de la productividad, de la producción y del empleo en el marco de un plan estratégico industrial y productivo.

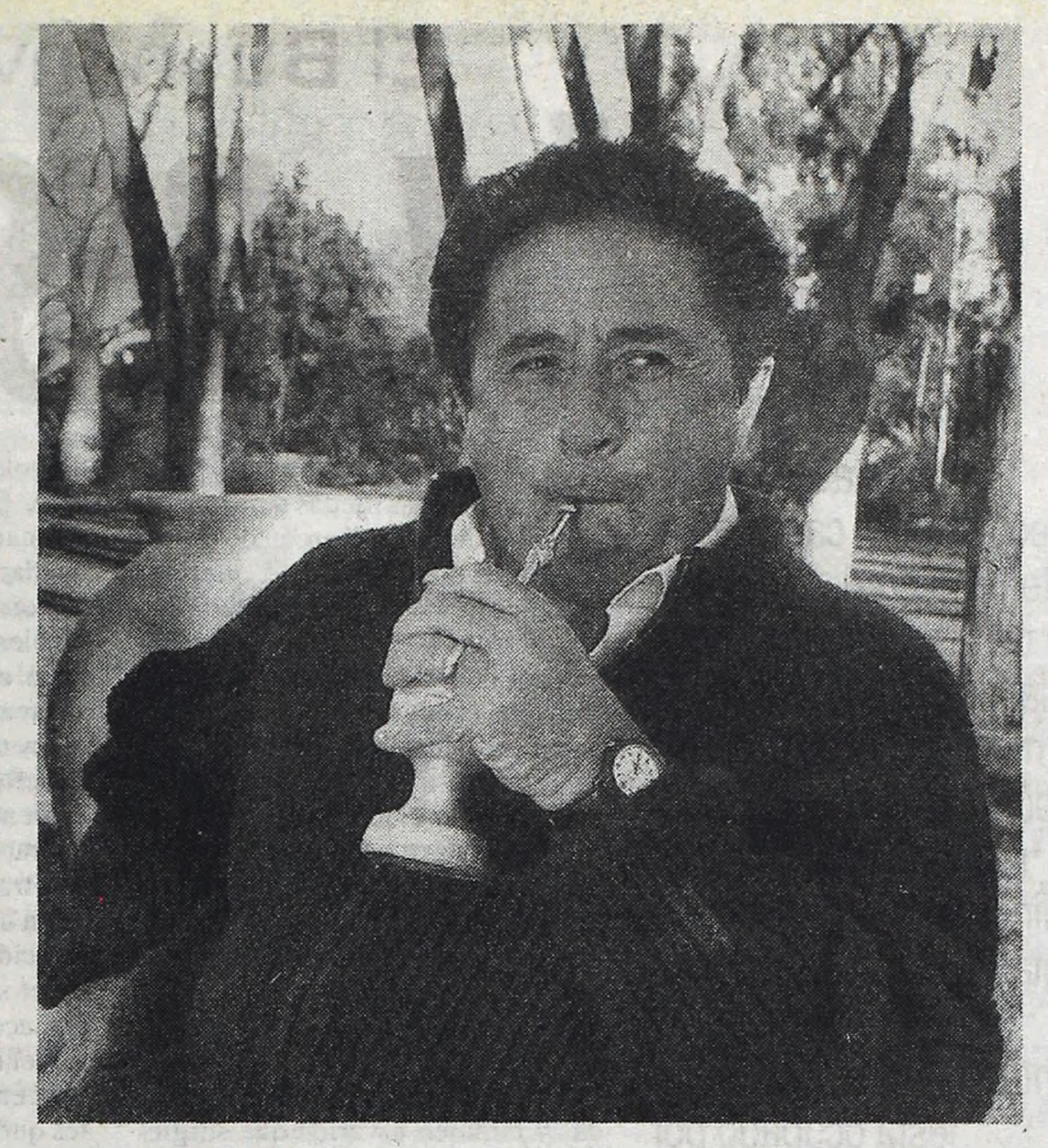
Argentina deberá invertir, crecer y crear empleos en el sector industrial porque éste seguirá siendo el principal de las economías nacionales. La terciarización de las economías no debe esconder el rol motor de la industria en el crecimiento económico global. Contrariamente a lo difundido por los ideólogos del posindustrialismo, es el comercio de productos industriales el que crece más rápidamente en el mundo. Así, en la década del ochenta (de acuerdo al informe 1992 del GATT), el intercambio de estos productos aumentó un 74 por ciento frente al 20 por ciento de las exportaciones de productos agrícolas y al 10 por ciento de los minerales. Además, en 1990 las manufacturas representaron el 71,1 por ciento de las exportaciones mundiales totales siendo este porcentaje de 78 por ciento para los países desarrollados y sólo 53,9 por ciento para los países en desarrollo. Entre estos últimos, América latina pasó de 14,7 por ciento en 1980 a 30,8 por ciento en 1990 mientras que Asia Meridional y Sudoriental pasó de 51,0 por ciento a 77,7 por ciento (1).

Una buena performance del sector industrial en las exportaciones permitirá financiar empleos terciarios que no estén expuestos a la competencia internacional. Los aumentos de productividad deberán ir acompañados de aumentos de salario real para incorporar el mercado interno al modelo de crecimiento. La Argentina debería adoptar políticas industriales selectivas sobre la base de los procesos sustitutivos de importaciones y enfatizar la sustitución de exportaciones. Los bienes industriales deberían ingresar a la canasta familiar y para ello el modelo de crecimiento tendría que buscar también soluciones a nivel de la distribución del ingreso, para reimplantar un salario que sea norma de consumo y no un mero coto laboral.

Las exportaciones industriales por sí solas no resuelven el problema, porque haría falta un crecimiento del 50 por ciento anual para compensar una baja del 1 por ciento en el consumo. Por otra parte, el Estado deberá vigilar, controlar, planificar, estimular e invertir en el proceso de ahorro-inversión dadas las deficiencias del mercado en ese sentido. Las políticas arancelarias y de empleo, junto a una serie de políticas activas en el sector industrial y agropecuario, deberán ser los ejes desde los cuales se promueva el crecimiento, la inversión y el empleo.

**Investigador de Pries - Cono Sur.*

(1) OIT, *El empleo en el mundo 1995*, 1995, p. 37.



Eduardo Duhalde, gobernador de la provincia de Buenos Aires.

Buenos Aires recibió a principios de este mes anticipos del Tesoro por 33,3 millones de pesos. Es la primera vez que Eduardo Duhalde solicita esa ayuda financiera. En total, el auxilio a las provincias sumó 139,3 millones, dinero que se utilizó para aplacar el incendio del interior.

Auxilio financiero

CAVALLO BOMBERO

(*Por Daniel Víctor Sosa*) La difusión de los elevadísimos índices de desempleo y trascartón el estallido social en San Juan sensibilizaron en extremo al gobierno nacional. Los funcionarios políticos se montaron en ese crítico panorama y consiguieron que Domingo Cavallo dejara por una vez de lado las estrecheces fiscales para distribuir gruesos anticipos del Tesoro –casi 140 millones de pesos– a las jurisdicciones del interior, casi sin excepción. Según la información que Economía no difundió pero que fue obtenida por *CASH*, sólo Córdoba y la municipalidad de la Capital Federal fueron excluidas de la repartija.

Como novedad esta vez se incluyó a Buenos Aires en la lista de beneficiados. Tras los enérgicos reclamos del equipo de Eduardo Duhalde la provincia se llevó prácticamente la cuarta parte de la ayuda de emergencia. El otro caso sobresaliente fue el de Santa Fe: la asistencia recibida este mes se sumó a otra aun mayor que había obtenido en julio.

La resolución firmada por Domingo Cavallo el 1º de este mes menciona "la necesidad de procurar soluciones inmediatas a las dificultades financieras por las que atraviesan las provincias" y reconoce que sus respectivos gobiernos se ven "imposibilitados de atender los compromisos derivados de la ejecución de su presupuesto de gastos".

Asimismo, la medida faculta a la Secretaría de Hacienda a "disponer la cancelación de los anticipos otorgados" mediante la afectación de las respectivas porciones de la coparticipación federal de impuestos. A tal fin los gobiernos provinciales deberán autorizar a la Nación a retener automáticamente las partidas correspondientes.

Estos recaudos, sin embargo, suelen no pasar de lo formal. La realidad es que de los fondos repartidos el fisco nacional sólo recupera una muy pequeña parte con el correr del tiempo. El resto, por lo general, se asienta en la contabilidad como parte del "déficit" de las cuentas públicas del interior y de la ayuda a fondo perdido de la Nación.

El esquema de *beneficencia* en apoyo de gobernadores en apuros ya había sido puesto en marcha durante la campaña electoral. Entre abril y mayo el Tesoro adelantó la impresionante suma de 690 millones de pesos a 16 distritos fuertemente deficitarios (en ese momento Buenos Aires no recibió un peso, mientras Córdoba obtuvo 58 millones).

Antes, como ahora, la plata asignada con inusual generosidad para socorrer a las provincias tiene como objetivo desalentar las protestas -principalmente de empleados estatales- y sortear los peligros que acechan la paz social. Tales fueron, al menos, algunos de los argumentos esgrimidos esta semana por los funcionarios del Palacio de Hacienda ante los técnicos del Fondo Monetario que monitorean el cumplimiento del acuerdo.

En abril y mayo la parte del león se la habían llevado dos de los más fieles aliados de Domingo Cavallo. Por un lado, Ramón "Palito" Ortega, que por dos meses consecutivos recibió 43 millones. Y por otro, San Juan, con 66 millones, que ayudaron bastante a Jorge Escobar a recuperar la gobernación según lo reconoció el mismo político cuyano, pero no bastaron para impedir las convulsiones posteriores.

Además de Buenos Aires el reparto (ver cuadro) benefició esta vez fuertemente a Corrientes y Formosa. En el primer caso los adelantos de fondos dispuestos por Economía equivalen casi al doble del *rojo* registrado en todo el año pasado. Y en la segunda provincia se remitieron recursos por un monto igual a un mes y medio de recaudación propia. Chaco, La Rioja y Santiago del Estero fueron otros tres casos de auxilios de proporciones, en términos relativos. Con una población conjunta de 1,7 millón de habitantes las tres provincias recibieron casi 17 millones de pesos.

El destino de esos recursos, según las fuentes oficiales, fue el pago de jubilaciones, salarios y aguinaldos atrasados a empleados estatales. Se sabe sin embargo que buena parte de esos millones fueron a parar acontratistas y proveedores de las gobernaciones, así *como* a legisladores y jubilados de privilegio que sacaron provecho de la inesperada abundancia.

ESTA VEZ GANO DUHALDE

-Adelantos del Tesoro dispuestos el 1º de agosto-

PROVINCIA	MILLONES DE PESOS
Buenos Aires	33,3
Catamarca	4,1
Corrientes	5,6
Chaco	7,5
Chubut	2,4
Entre Ríos	7,4
Formosa	5,5
Jujuy	4,3
La Pampa	2,8
La Rioja	3,1
Mendoza	6,3
Misiones	5,0
Neuquén	2,6
Río Negro	3,8
Salta	5,8
San Luis	5,1
Santa Cruz	3,4
Santa Fe	13,5 (*)
Santiago del Estero	6,2
Tucumán	7,2
Tierra del Fuego	1,3
TOTAL	139,3

*** En otra resolución del 11 de julio Domingo Cavallo autorizó anticipos a la provincia por 16 millones de pesos.**

FINANZAS

El Buen Inversor

LA RESACA

Las acciones ya recuperaron casi todo el terreno perdido durante una de las peores crisis de la historia bursátil. Pero muchos operadores no pueden disfrutar de ese repunte: la turbulencia financiera de la primera mitad del año los arrastró fuera del mercado. El centro de la escena ahora está ocupado por corredores del exterior.

(Por Alfredo Zaiat) No pasarán muchas ruedas para que las acciones dejen en el arcón de los recuerdos el efecto tequila. El viernes, el índice de los papeles líderes MerVal cerró a 493 puntos, apenas un 4,5 por ciento por debajo del nivel previo al estallido de la crisis mexicana, turbulencia que rápidamente se extendió a la plaza local. En el peor momento de esos meses el Merval se derrumbó a los 250 puntos. Ese ida y vuelta de las cotizaciones, sin embargo, no ha sido como otros tantos serruchos de los papeles: en éste quedaron en el camino muchos financistas. La depresión de las acciones expulsó del recinto a corredores tradicionales de la rueda, y también a varios que surgieron con el boom bursátil del '92. Fue tan fuerte el mazazo que originó la crisis que cuando las cotizaciones empezaron a recuperar el terreno perdido hace dos meses los operadores que besaron la lona no tuvieron oportunidad de revancha.

No menos de quince sociedades de bolsa (Siegrist, Interbonos, Cécere, Extrader, Barbenza Forlano, Finmark, Argenbónex, entre otras) quedaron en el camino. Varias debieron achicar sus estructuras hasta niveles mínimos, y otras pocas siguen con las puertas abiertas pero sin realizar negocios. El panorama no es más alentador en el Mercado Abierto Electrónico. Durante junio, cuarenta entidades habilitadas para operar en esa plaza no registraron ni una transacción.

En línea con la profunda reestructuración que se está desarrollando en el sistema bancario, el negocio con acciones y títulos públicos está viviendo un acelerado proceso de concentración. Pocos son los agentes que mantienen una actividad intensa en el recinto, y esos privilegiados son aquellos que pudieron conservar su cartera de clientes y, fundamentalmente, los que tienen fluidos contactos con brokers del exterior. En el actual escenario, esos inversores son los que definen las tendencias de la rueda, aun con más poder que en los últimos años, en los cuales su presencia ya era relevante. Entonces, los agentes que tienen la suerte de manejar las órdenes de esos brokers son los que todavía se mantienen a flote.

De todos modos, el panorama no es para nada alentador incluso para esos corredores locales. Algunos brokers están estudiando la posibilidad de instalarse en Buenos Aires para operar con su propia sociedad de bolsa. Al respecto, hace poco más de un mes la firma más importante de Wall Street, Merrill Lynch, adquirió una acción del Mercado de Valores, papel que la habilita a operar directamente en el recinto. No debería sorprender que otros agentes del exterior sigan esos mismo pasos en los próximos meses.

Con estos operadores profesionales asumiendo una posición destacada en la rueda, la dinámica de los negocios necesariamente será otra. No significará obviamente el nacimiento de un mercado sin picardías o bicicletas, pero sí uno de negocios concentrados en un puñado de jugadores. Y como éstos están participando en el recinto como parte de una estrategia global, la Bolsa local ha quedado atrapada en los vaivenes del humor de esos brokers con la misma incertidumbre que tiene un velero en alta mar con su suerte jugada a la intensidad de los vientos.



TASAS

	VIERNES 4/8 en $	VIERNES 4/8 en u$s	VIERNES 11/8 en $	VIERNES 11/8 en u$s
	% anual		% anual	
Plazo Fijo a 30 días	9,5	7,7	9,3	7,4
a 60 días	11,4	8,8	9,5	7,4
Caja de Ahorro	3,7	2,8	3,5	2,7
Call Money	6,0	5,0	5,5	5,0

NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

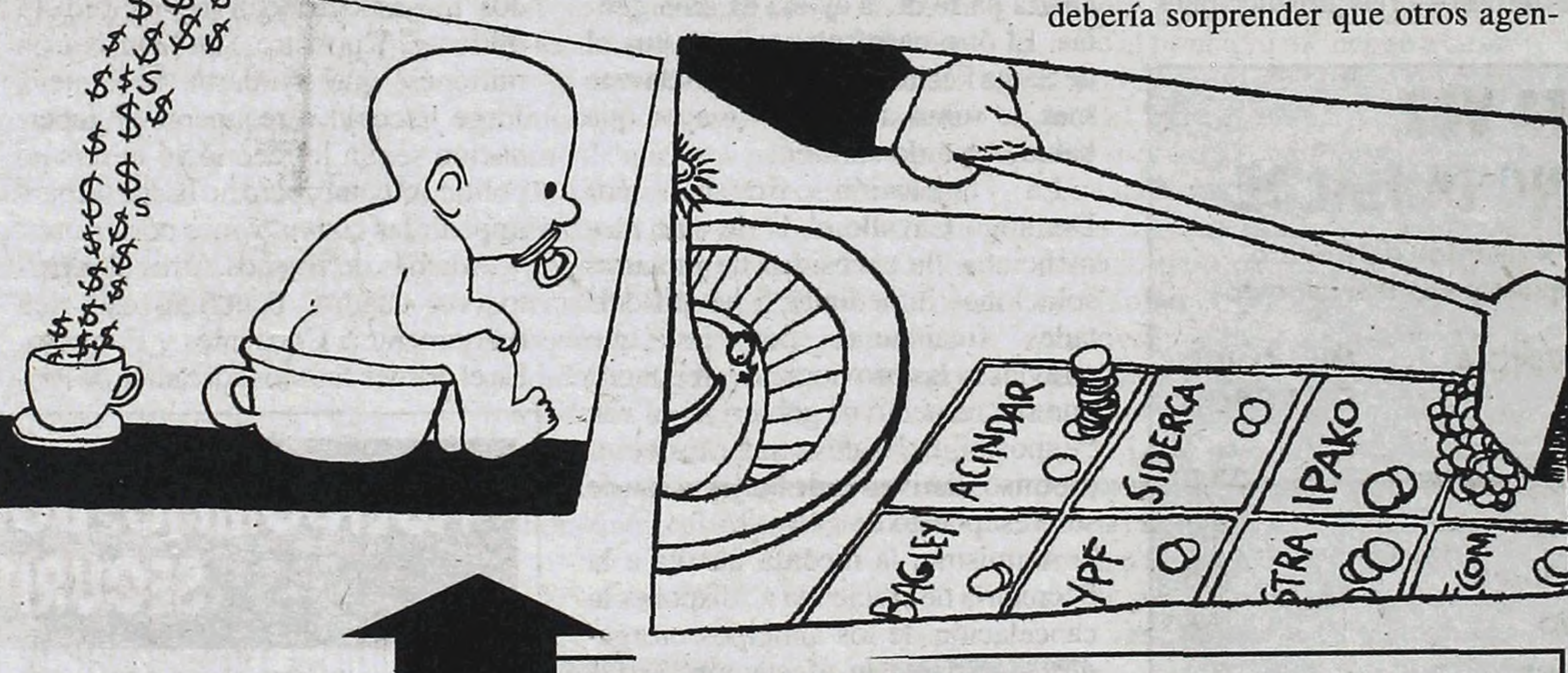
INFLACION

(en porcentaje)

Agosto	0,2
Setiembre	0,7
Octubre	0,3
Noviembre	0,2
Diciembre	0,2
Enero 1995	1,2
Febrero	0,0
Marzo	-0,4
Abril	0,5
Mayo	0,0
Junio	-0,2
Julio	0,5
Agosto(*)	0,2

(*) Estimada

Inflación acumulada julio de 1994 a junio de 1995: 3,2%.



LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA

(en millones)

	en $
Cir. monet. al 9/8	12.157
Depósitos al 8/8	
Cuenta Corriente	3.060
Caja de Ahorro	2.766
Plazo Fijo	4.690
	en u$s
Reservas al 9/8	
Oro y dólares	12.940
Títulos Públicos	2.007

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.

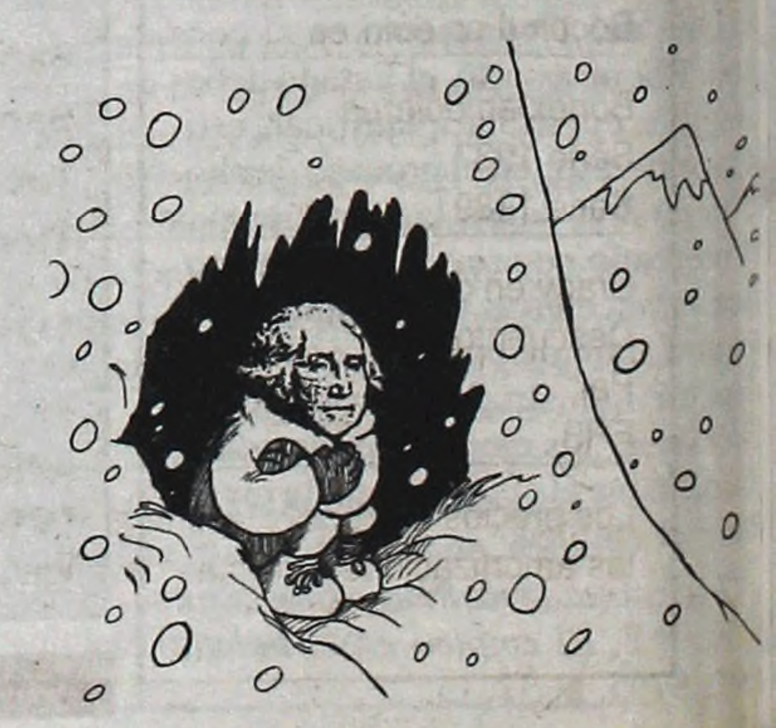
ACCIONES

	PRECIO (en pesos) Viernes 4/8	Viernes 11/8	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	0,675	0,715	5,9	13,9	-20,1
Alpargatas	0,44	0,435	-1,1	10,1	-37,0
Astra	2,10	2,00	-4,8	12,4	24,1
Celulosa	0,322	0,338	5,0	20,7	0,9
Ciadea (Ex Renault)	4,125	5,10	23,6	36,0	-22,3
Comercial del Plata	2,78	2,80	0,7	5,3	9,8
Siderca	0,807	0,85	5,3	11,1	19,4
Banco Francés	7,55	7,30	-3,3	5,3	10,6
Banco Galicia	4,80	4,80	0,0	5,5	20,0
Indupa	0,60	0,623	3,8	2,1	13,3
Ipako	4,55	4,70	3,3	10,6	12,4
Irsa	2,50	2,52	0,8	5,9	-8,4
Molinos	7,40	7,40	0,0	2,8	34,9
Pérez Companc	5,18	5,02	-3,1	3,7	43,8
Sevel	2,035	1,95	-4,2	4,8	-48,0
Telefónica	2,90	2,87	-1,0	5,5	13,8
Telecom	5,25	5,10	-2,9	3,0	4,1
T. de Gas del Sur	2,29	2,22	-3,1	-1,3	24,5
YPF	19,15	19,60	2,3	10,1	-5,6
Central Puerto	4,42	4,35	-1,6	6,1	-9,7
INDICE MERVAL	487,75	493,33	1,1	8,0	7,1
PROMEDIO BURSATIL	–	–	**1,0**	**5,9**	**1,1**

DOLAR

(cotización en casas de cambio)

Viernes ant.	1,0000
Lunes	1,0000
Martes	1,0000
Miércoles	1,0000
Jueves	1,0000
Viernes	1,0000
Variación en %	–



ME JUEGO

ALEJANDRO BEDOYA
Subgerente de Mercado de Capitales del BANCO DE VALORES

–¿Cuáles son las perspectivas del negocio bursátil?

–Son buenas. El contexto local e internacional es favorable. Por un lado, la política que asumió la administración Clinton de defender la paridad del dólar frente al marco y al yen mantendrá una demanda sostenida sobre los bonos del Tesoro estadounidense a 30 años. Entonces, la tasa de interés de largo plazo no se disparará, por lo tanto el costo de oportunidad de apostar por activos de riesgo será más favorable. En tanto, el panorama local es alentador. No creo que el mercado bursátil vaya a registrar un comportamiento espectacular hasta fin de año, pero en el largo plazo será una muy buena inversión. Se destacarán las empresas que tienen presencia en los mercados del exterior, con participación relevante en el Mercosur. También aquellas que su producción sean commodities.

–¿Qué están haciendo los inversores del exterior?

–Están tratando de recuperarse de los quebrantos que padecieron por el efecto tequila. Esos inversores siempre privilegian las acciones líderes con liquidez en el recinto. En las últimas semanas el índice BurCap (promedio de las acciones con mayor capitalización bursátil, es decir con los valores de mercado más elevados de la plaza) subió más que el MerVal (promedio de las cotizaciones de 20 acciones líderes), lo que significa que los inversores extranjeros estuvieron participando activamente en la rueda.

–¿Qué acciones le gustan?

–Prefiero no mencionar ninguna empresa en particular. Me gustan las empresas exportadoras con elevada productividad.

–¿Recomienda invertir en bonos?

–No es mi especialidad. En las últimas semanas, los títulos registraron subas importantes. Pese a ello, aún mantienen tasas de retornos interesantes para los inversores de los mercados emergentes.

–¿En qué nivel se ubicará el MerVal a fin de año (el viernes cerró a 493 puntos)?

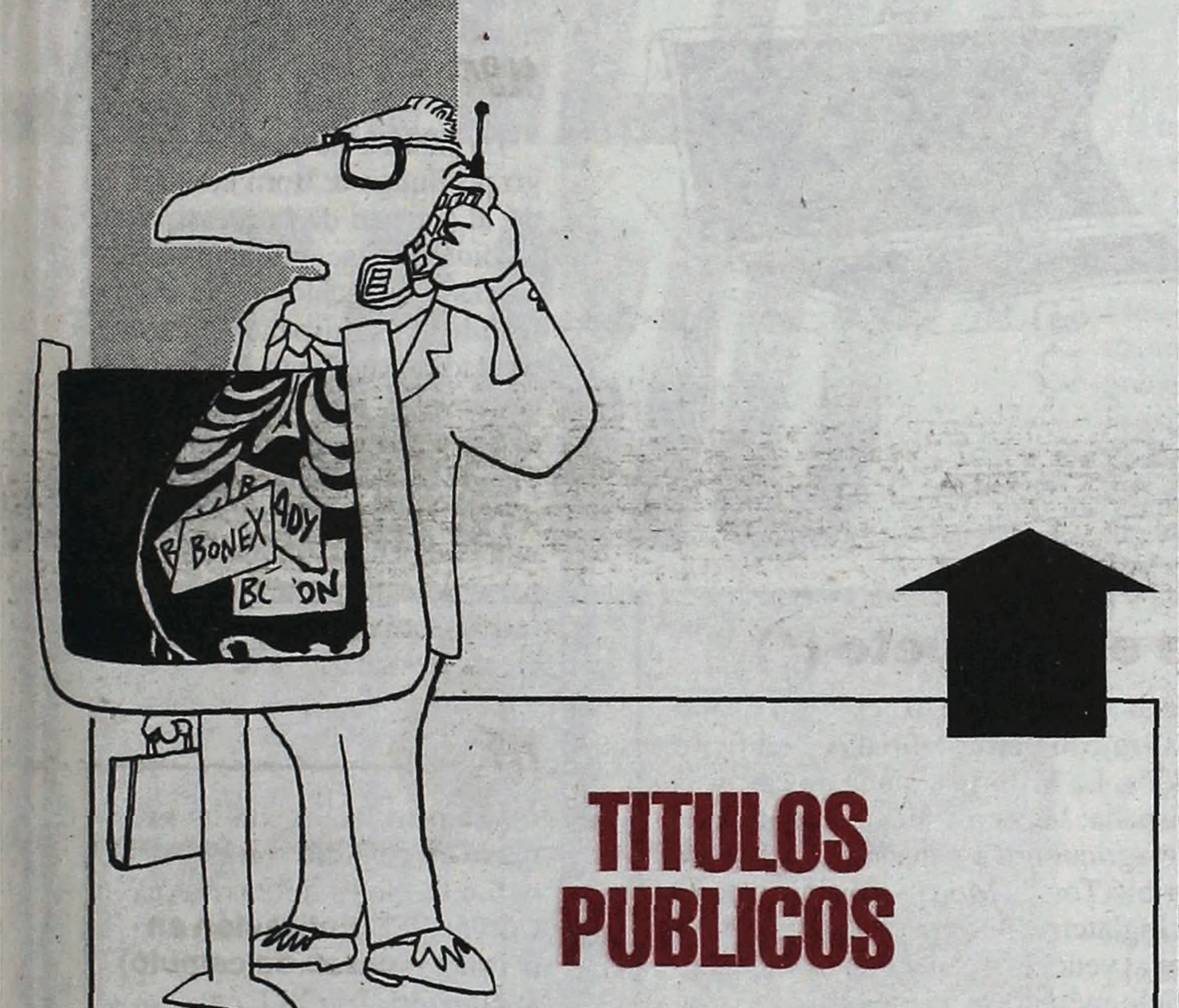
–No me gusta analizar las perspectivas de las acciones de acuerdo con la evolución del MerVal, sino que prefiero estudiar el índice BurCap para prever el comportamiento de la plaza. Creo que el mercado se ubicará un 10 por ciento por encima de los valores de fin del año pasado.

–¿Cómo armaría una cartera de inversión?

–No existen recomendaciones iguales para todos los inversores. Los portafolios se arman de acuerdo con las características de cada uno de los inversores.

–¿Existen probabilidades de una devaluación?

–No existen chances para un ajuste del tipo de cambio.



TITULOS PUBLICOS

	PRECIO Viernes 4/8	PRECIO Viernes 11/8	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	67,75	70,50	4,1	9,3	29,4
Bocon I en dólares	80,00	82,00	2,5	8,9	8,6
Bocon II en pesos	49,25	50,40	2,3	13,3	30,1
Bocon II en dólares	62,70	64,50	2,9	9,3	5,7
Bónex en dólares					
Serie 1987	96,00	96,50	0,5	0,8	3,0
Serie 1989	93,65	96,40	0,8	2,5	3,2
Brady en dólares					
Descuento	59,375	59,750	0,6	0,2	-3,0
Par	47,875	97,875	0,0	-3,3	12,0
FRB	64,375	64,625	0,4	2,4	2,0

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

MUNDO

Gigantescos subsidios a Alemania del Este

LLUVIA DE MARCOS

Alemania Occidental transferirá este año a los ex territorios socialistas 140 mil millones de dólares. Desde 1990 el gobierno de Bonn aceitó la unificación con subvenciones que equivalen a una vez y media toda la deuda externa de América latina. Pero ahora el Bundesbank quiere cortar el chorro.

(Por Daniel Víctor Sosa) La transferencia de recursos del oeste de Alemania a la ex República Democrática sumó en los cinco años y un mes transcurridos desde la unificación monetaria la gigantesca cantidad de 664 mil millones de dólares. La cifra es impresionante: con dos tercios de ese monto se hubiera condonado una vez y media la deuda externa de toda América Latina. Y hasta el propio Bundesbank –el banco central germano– llamó la atención sobre la magnitud de la ayuda, que en 1994 totalizó 150 mil millones de dólares. Las autoridades de la institución alertaron sobre el peligro de crear en Alemania del Este una mentalidad de subsidio, a menos que se disminuya gradualmente el alto nivel de asistencia económica.

El día de la unión monetaria –el 1º de julio de 1990– millones de habitantes de Alemania Oriental hicieron cola en los bancos para canjear sus ahorros en ostmarks por marcos alemanes. De ese modo se hicieron ricos de la noche a la mañana y entraron en una euforia de gasto. Mientras otros países de la Unión Europea profundizaban su recesión, la economía de la ex RDA se beneficiaba con el incremento del consumo.

Pero la *unión monetaria* tuvo otra consecuencia. Convirtió los costos de Alemania del Este (incluyendo los salarios de su fuerza laboral, mucho menos productiva) en costos occidentales. La fortaleza del marco significó que la mayoría de los productos fueran demasiado caros para los mercados tradicionales de los otros ex territorios socialistas. Así, se derrumbaron las exportaciones y en un año la producción fabril de los alemanes orientales cayó 30 por ciento.

Si no se produjo la misma debacle que en naciones como Polonia, Rumania, Hungría y la ex Checoslovaquia fue porque continuaron las transferencias del ministerio de Economía de Bonn, que financiaron las pensiones, los seguros de desempleo, la creación de puestos laborales (así se logró bajar a 10 por ciento la desocupación) y el consumo interno. Pero ahora el Bundesbank alertó que esas *subvenciones deberían tener un límite temporal e ir disminuyendo de a poco*. En la medida en que continúe la ayuda–advirtió la entidad– será más difícil controlar los presupuestos del sector público y esto distorsionará el funcionamiento económico. El momento elegido para avisar sobre la cuestión fue el más apropiado. Hay indicios de que la dependencia del Este puede estar disminuyendo, dado el repunte de la producción: según el Institute for Economic Research, la actividad industrial de Alemania Oriental aumentará aproximadamente 15 por ciento este año (después de crecer 20 por ciento en 1994) y la economía en su conjunto se expandirá a un ritmo de 8 puntos en 1995 y 1996.

En los últimos años las empresas fabriles del Este lograron desarrollar productos competitivos y venderlos en ambos sectores de Alemania. Y la inversión, considerada sobre una base per capita, es ahora más alta que en Alemania Occidental. La aplicación de capitales en la industria, tanto del sector privado como del público, totalizó cerca de 290 mil millones de dólares entre mediados de 1990 y fines de 1994. Esto incrementó la eficiencia (los rubros que impulsan el crecimiento son: la construcción, la industria plástica, la siderurgia, los productos de metales livianos, el sector gráfico y los servicios) y contribuyó a desarrollar las condiciones necesarias para una mejoría considerable en los estándares de vida. No obstante, el Bundesbank criticó el rápido aumento de los salarios (al momento de la unificación monetaria los sueldos en el Este eran el 34 por ciento de los del Oeste; ahora ya llegan al 70 por ciento, pero la productividad todavía es poco más que la mitad de la alcanzada en la zona occidental).

Pese a esos *cuestionamientos*, algunos datos indican que las transferencias al Este están disminuyendo por primera vez desde 1990 tanto en términos absolutos como en proporción al producto bruto de Alemania Oriental. Según el Halle Institute For Economic Research, el ministerio de Economía dará este año una ayuda de 140 mil millones de dólares. Las transferencias representan el 60 por ciento del PBI *generado en los ex territorios* socialistas, comparadas con el 65 por ciento del año pasado y el 74 por ciento de 1991.

Los analistas privados señalan que el sostén del Este por parte de los alemanes occidentales persistirá en tanto no aumente la productividad y las exportaciones de la economía oriental. Y en ese sentido algunos son pesimistas: *así como en 1990* estimaban que ambas zonas iban a estar equiparadas hacia el fin de esta década, ahora los más cautos empiezan a proyectar la igualdad genuina (sin subvenciones que distorsionan las comparaciones) hacia el año 2010.

Premier alemán Helmut Kohl.

PERIPLO

SUPER-EMPRESAS. Nueve de las quince empresas que más facturan en el mundo son japonesas, cinco son estadounidenses y sólo una europea, según el último ranking elaborado por la revista americana *Fortune*. Con ventas por 176 mil millones de dólares la trading Mitsubishi ocupó el primer puesto en el listado, que por primera vez incluyó firmas del sector de servicios junto con las industriales. Del 2º al 4º lugar aparecen otras tres compañías niponas: Mitsui, Itochu y Sumimoto. Mientras, la más grande de EE.UU., la General Motors, es la quinta en el orden mundial. Hasta aquí todas con ventas por más de 150 mil millones de dólares en el último ejercicio. A continuación se ubican: 6º Marubeni, 7º Ford, 8º Exxon, 9º Nissho Iwai, 10º Royal Dutch Shell, 11º Toyota, 12º Wal-Mart Stores, 13º Hitachi, 14º Nippon Life Insurance y 15º AT&T. La petrolera angloholandesa fue la única europea, pero sus lucros (de 6200 millones de dólares) fueron los mayores del mundo en 1994.

INFRA-EMPLEOS. En las economías más ricas del mundo hay un número menor de empleos en período integral que hace quince años, de acuerdo con el último boletín Employment Outlook de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE). El mayor incremento de las labores parciales se registró en Inglaterra, donde el año pasado alcanzó al 23,8 por ciento de los trabajadores, frente a 16,4 por ciento en 1979. Luego, gracias a su prolongada recesión, Japón sustituyó a Estados Unidos en el segundo lugar en la clasificación: los trabajadores de medio período fueron el 21,4 por ciento de la fuerza total de trabajo del país en 1994. En EE.UU. la variación fue leve: de 16 por ciento hace quince años a 17 el año pasado. Saltos más importantes en el trabajo a tiempo parcial se registraron en Canadá (de 13 a 17 por ciento), Alemania (de 12 a casi 15) y fundamentalmente en Francia (de 7 a casi 14 por ciento), mientras en Italia la alteración fue menor (de 5 a 6 por ciento).



ENFOQUE

(*Por Jorge Todesca* *) Desde que comenzó la crisis financiera, a fines del año pasado, el horizonte del plan económico no ha cesado de estar poblado de nubarrones. Las impactantes cifras que alcanzó el desempleo agregaron a mediados de año una nueva oleada de incertidumbre desde el ángulo social, justo en el momento en que, tras la victoria del Gobierno en las elecciones del 14 de mayo, los indicadores financieros comenzaban a exhibir una sensible mejoría.

Es que precisamente el Plan de Convertibilidad ha revelado una muy buena capacidad de recomposición del equilibrio económico en el plano monetario, mientras que los desequilibrios se trasladan a la esfera de la economía real, es decir la producción y el empleo.

En efecto, el estancamiento de la actividad económica y el elevado desempleo coexisten con un importante aumento de los depósitos en el sistema financiero, lo que significa que ya se ha recuperado la mitad de la pérdida experimentada en el momento culminante de la crisis y posiblemente a fin de año se podría estar en el nivel de diciembre pasado. Como correlato de esta situación, lentamente el crédito está *volviendo a la economía*, aunque los bancos siguen privilegiando a los consumidores y eludiendo el riesgo de financiar a las actividades productivas y en especial a las pequeñas y medianas empresas.

El fuerte crecimiento de las exportaciones y una disminución de las importaciones, así como la asistencia financiera externa, también han permitido una recomposición de las reservas internacionales.

A nivel de las cuentas públicas, en cambio, la menor recaudación ha puesto en jaque el cumplimiento del acuerdo con el FMI y con ello la continuidad de la asistencia financiera. Pero aunque el equipo económico tiene pocas salidas efectivas a corto plazo para este problema, el cumplimiento estricto de la regla de la convertibilidad, que impide emitir para financiar el gasto público, hace prever que con parches, remiendos y concesiones mutuas, la situación fiscal no se desbordará. El nuevo paquete de medidas tributarias anunciado durante la semana pasada apunta precisamente en esa dirección.

En síntesis, el ajuste en el plano monetario y fiscal se está realizando y los desequilibrios parecen mantenerse bajo control. Por añadidura, hace pocos días el Gobierno ha logrado colocar exitosamente en el mercado internacional una nueva emisión de títulos públicos.

Desde esta perspectiva, por lo tanto, las cosas no van tan mal, aunque como señaló en un extenso editorial el lunes pasado el *Financial Times*, "todavía no es momento de bailar un tango", entre otras cuestiones porque la Argentina sigue dependiendo fuertemente de factores externos, como el ingreso de capitales y el crecimiento de las exportaciones para sostener este delicado equilibrio.

"El futuro del plan económico pende de un delgado hilo, sostenido por un frágil balance entre el conflicto social –con sus consecuencias políticas– y el comportamiento de los mercados internacionales."

La gran pregunta es si esta situación es compatible con los desequilibrios en la economía real y en qué medida éstos pueden trasladarse al plano monetario y fiscal. La respuesta a este interrogantes relativamente sencilla: si los conflictos sociales se agudizan y se trasladan al plano político, inevitablemente generarán una nueva crisis de confianza en los mercados financieros.

Pero encorsetado detrás de sus propias reglas, el Plan de Convertibilidad puede ofrecer pocas salidas a la problemática social. Nada más lejos del modelo que la posibilidad de estimular el empleo expandiendo la demanda a partir del gasto público. Todos los proyectos en esta dirección terminarían tropezando inevitablemente con la escasez de recursos.

En definitiva, el futuro del plan económico pende de un delgado hilo, sostenido por un frágil balance entre el conflicto social –con sus consecuencias políticas– y el comportamiento de los mercados internacionales.

Desde este punto de vista, la situación no es muy diferente de la que afrontaron en su momento los programas de Krieger Vasena, Martínez de Hoz y el propio Plan Austral. El primero de ellos sucumbió bajo el desborde del Cordobazo, al segundo lo derrotó el alza en las tasas de interés internacionales, la escasez de capitales que sobrevino y el cambio en las condiciones políticas internas y el Plan Austral perdió sustento político a partir de 1987 y luego también sufrió la ausencia de capitales externos.

Aunque la economía argentina ha experimentado fuertes cambios en los últimos años, todavía arrastra la pesada carga de un aparato productivo frágil para enfrentar exitosamente la competencia externa, en especial bajo las exigentes condiciones del actual plan económico. Esa sigue siendo la principal asignatura pendiente.

Por eso, sin desmedro de las medidas de emergencia para recuperar empleos y atenuar los efectos sociales del desempleo que se están adoptando, sigue faltando una estrategia productiva alrededor de la cual se movilicen exitosamente los recursos públicos y privados.

* *Economista. Director de Finsoport*

BANCO DE DATOS

BUCI

Los bancos regionales que capearon el temporal de la crisis financiera están buscando adaptarse a las nuevas condiciones del mercado. Por un lado, intentan recuperar las colocaciones fugadas durante esos meses turbulentos, y por otro, probar suerte en negocios que antes estaban reservados a bancos líderes. En ese sentido, el Banco Unión Comercial e Industrial (BUCI), que absorbió a las entidades Vallemar y Crédito Comercial, participará en la sociedad Aguas del Aconcagua SA, asociado con Northumbrian Water Group y COARCO. Esa firma se presentará en la licitación para la concesión de Obras Sanitarias de Mendoza.

PLUSPETROL

La petrolera construirá en El Bracho, pueblo ubicado en la provincia de Tucumán, una central térmica generadora de energía con una potencia de 156 megawatts. Esa central será alimentada con gas natural proveniente del yacimiento Ramos, localizado en la provincia de Salta. Ese pozo es operado precisamente por Pluspetrol. La nueva central comenzará a funcionar en junio del año próximo, y para ello la petrolera ha adquirido un turbogenerador de gas Siemens. La inversión total del proyecto asciende a 60 millones de dólares. Pluspetrol tiene el objetivo de ampliar la central mediante la incorporación de un ciclo combinado que elevaría la potencia de la unidad a 230 megawatts.

ALBA

La fábrica de pinturas del grupo Bunge & Born no quedó al margen de la recesión. Debido a la acumulación de stocks y a la caída en la demanda, Alba suspendió la actividad de su planta de Garín el jueves y viernes, medida que repetirá en esos mismos días de esta semana. El personal percibirá por esas jornadas una compensación extraordinaria de carácter no remunerativo equivalente al 75 por ciento del salario neto.

YPF

La petrolera mixta ha firmado un contrato con ENAP, de Chile, para explorar el área Chillán. El operador será la petrolera estatal chilena, y el aporte inicial de YPF para ese emprendimiento será de unos 2 millones de pesos para el primer período de exploración. Dependiendo del resultado, YPF decidirá acerca de su continuidad como socio de esa exploración. Por otro lado, YPF sorprendió al mercado con su último balance semestral: la ganancia acumulada en ese período fue de 401 millones de dólares, casi el doble de los 208 millones obtenidos en igual lapso del año pasado. En tanto, la utilidad operativa consolidada del segundo trimestre se incrementó un 75 por ciento respecto del año anterior, debido a la suba de los precios del crudo y el gas, a lo que se le agregó la ganancia obtenida por la nueva subsidiaria de YPF, Maxus Energy Corporation.

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López

Economía de mercado

Samuelson indicaba como problemas a resolver por toda sociedad: qué producir, cómo y para quién. En el capitalismo, esos problemas los resuelve el mercado. Pero al ser el *para quién* una incógnita a despejar, significa que, aunque *todos tienen necesidades*, no necesariamente el sistema asegura bienes para todos. Pero el *neo*liberalismo pretende para sí que el mercado no sólo resuelva esos problemas sino que es la mejor respuesta a la satisfacción de las necesidades de una sociedad. Esto es una burda mentira sostenida hoy por ciertos empresarios y políticos, quienes, como decía Smith, forman "una clase de personas que tiene generalmente interés en engañar e incluso en oprimir al público, y que por ello lo han engañado y oprimido, en efecto, en muchas ocasiones". Los propios fundadores del liberalismo eximieron al mercado de toda responsabilidad respecto de las necesidades: el mercado no se ajusta ni equilibra en función de las necesidades (llamadas "demanda absoluta" por Smith), sino en función de la capacidad adquisitiva, o "demanda eficaz", *effectual demand*, según Smith. Adaptando un ejemplo suyo, una persona muy pobre (sin poder adquisitivo) puede decir que tiene una demanda de alimento, vestido y techo; podría gustarle tenerlos; pero su demanda no es eficaz, y esos bienes *nunca* serán traídos al mercado para satisfacerla. En otras palabras, el pobre podrá morirse esperando que el mercado satisfaga aun sus necesidades más elementales. ¿Dónde está la falla? Si todos tuviesen igual poder adquisitivo, todos podrían demandar lo mismo, y la renuncia a algo sería una elección personal. Con su gasto, la gente orientaría a las empresas sobre qué producir. En el otro extremo, si sólo unos pocos concentran el poder adquisitivo, y el resto no posee ninguno, será el pequeño grupo el que, con su gasto, decida qué ha de producirse –y para quién–. Para los demás –insolventes– nada ni nadie satisfará sus necesidades, por básicas o impostergables que sean. De donde el mercado es eficiente para satisfacer necesidades *de todos* en una sociedad igualitaria, pero es ineficiente en una sociedad desigualitaria. Que es el caso de la Argentina de hoy. Y el del zorro en el gallinero, donde la libertad entre desiguales lleva a la explotación del débil por el fuerte.

Entregar hasta el rosquete (*)

La guerra bosnio-croata enseña cómo al vencido se lo despoja y expulsa de su tierra. El vencedor se capitaliza con tierras labradas y edificios construidos con trabajo de los vencidos. La historia abunda de casos: la apropiación de oro americano por España; los cercamientos de Inglaterra –conversión del uso del suelo, de agricultura a ganadería lanar ("las ovejas se comen a los hombres", escribió Tomás Moro)–; las incautaciones de tierras y bienes irlandeses por Inglaterra; nuestra conquista del desierto. Caminos violentos para obligar al vencido a ceder bienes y aumentar el capital del vencedor. Hoy al viejo método se añade otro, más amplio y sutil: el exceso de gastos sobre ingresos, y su consecuencia, el endeudamiento; y la receta: si no puede pagar, ceda activos reales. Si es empleado público o jubilado, el congelamiento y aun reducción de su salario nominal, y el aumento del costo de la vida, crean el déficit: venda pues su auto, casita o terreno. Al pequeño agricultor el tipo de cambio y la falta de crédito le llevan al déficit: ceda su campo. A las pymes, la apertura indiscriminada les impide continuar: quiebre y ceda lugar al producto importado. Los almacenes de barrio, cierren y dejen su lugar a unos pocos supermercados. Las provincias ni pueden pagar salarios: cedan su banco, usina eléctrica o caja de jubilaciones al Estado nacional o privaticen. El Estado, en fin, para seguir existiendo, aun a menor escala, privatiza empresas, infraestructura, recursos naturales, *siempre* a favor del capital extranjero, fuente "genuina" de divisas. Una *máquina* aspiradora conecta al último individuo con la banca externa acreedora, pasando por comercios, industrias, empresas agropecuarias, municipios, provincias y Estado nacional. Sus *engranajes* se aceitan por jubilaciones y salarios congelados, recortes salariales, reducción de aportes patronales, tipo de cambio atrasado, indiscriminada apertura externa, régimen tributario basado en gravar el consumo y renegociación de la deuda pública externa. ¿Fruto probable?: desindustrialización y conversión en provincia proveedora de *commodities*, lugar que nos fijó la Trilateral Commission. Cada engranaje conduce al mismo resultado. ¿Mera casualidad?

(*) *Rosquilla de masa, algo mayor que las regulares* (Dic. Acad. Esp.)